

2009 年 10 月 18 日

房地产行业研究简报

——演出开始了

市场数据

行业优化平均市盈率	23.86
市场优化平均市盈率	20.60
国金房地产指数	5025.34
沪深 300 指数	3241.71
上证指数	2976.63
深证成指	12033.37
中小板指数	4736.16



相关报告

- 1 《销售和新开工拐点出现 请注意：不是向下 是向上》，2009.10.16
- 2 《超预期的金融支持迎接下半场》，2009.10.15
- 3 《上海隧桥通车 提升需求 半径提升引致需求》，2009.10.13
- 4 《地产股会有下半场》，2009.10.9
- 5 《深圳销售明显回升》，2009.10.8
- 6 《把握银十机会》2009.9.26

曹旭特

 (8610)66211658
 caoxt@gjzq.com.cn

联系人：朱莉

 (8621)61038271
 zhuli@gjzq.com.cn

中国上海黄浦区中山南路 969 号谷泰滨江大厦 15A 层 (200011)

减持

持有

增持

投资要点

- 我们对比了三大一线城市 (10.12 - 10.17) 和 (10.5 - 10.11) 的日均环比变化，均有明显上升。
 - ◆ 北京销售面积环比上升 32%，销售套数上升 37%；
 - ◆ 上海销售面积环比上升 66%，销售套数上升 65%；
 - ◆ 深圳销售面积环比上升 43%，销售套数上升 55%；
- 三大城市中除上海销售面积和套数的环比增长幅度持平外，北京和深圳销售套数增长都超过了销售面积，说明小户型成交比例环比上升，也即市场中的刚性需求占比提高，这能够一定程度消除市场对房价上涨快速挤出刚性需求的担心。虽然投资性购房在 7 月份二套房政策从严后受到一定程度抑制，但目前分析刚性需求仍能够支撑起市场销售，市场不会重蹈 07、08 年的覆辙。
- 我们曾在《地产股有下半场》报告中提出国庆后的数据因为统计上的滞后，导致表现出来的数据仍然偏低。尤其是北京，还有国庆期间禁止集体活动的因素。我们实地调研了北京本周末部份新开楼盘，了解情况印证了我们的观点。多个新开盘项目都实现了较高的去化率，部份楼盘甚至可以用火爆来形容。
 - ◆ 朝阳区太阳星城。推出 147 套，销售 90%，均价 27500 元/平方米。
 - ◆ 朝阳区美利山。推盘 73 套，销售 90%，价格 18000 元/平方米。
 - ◆ 朝阳区华贸城。推盘约 730 套，全部售完，均价 13000，排号客户约 4000 名。
 - ◆ 朝阳区美立方。推盘 714 套，均价 1.2 万，全部售罄，排号购房达 4000 名。
 - ◆ 海淀区橡树湾。价格 22000 元/平方米，推盘 400 套，全部售罄。
 - ◆ 宣武区第三区。推盘 540 套，全部售罄，均价 16600 元，售楼单位只制作了 1200 张会员卡，意向排号客户约 4000 名。
- 在调研过程中，我们发现市场中自住型购房比例占据绝大多数，例如华贸城和美立方两个开盘量达 700 套以上的项目，所推出产品均为小户型，能达到如此高的去化率和超比例认购意向，说明市场中刚性需求仍在，购房热情犹在。
- 经历三季度的中场休息后，四季度地产股将在下半场重回舞台，本周在数据上揭开了地产股表演的序幕，我们继续维持地产股有下半场的判断，将迎来行业整体机会，一、二线公司都是我们推荐标的。重点公司万科、招商地产、保利地产、金地集团、冠城大通、安徽水利、大连友谊、昆百大、南通科技。

图表：行业内重点公司投资评级（人民币）

股票名称	收盘价 (元)	已上市流通A股 (百万股)	09EPS (元)	EPS 10%09	10EPS (元)	09PE	10PE	投资 评级	上期 评级
万科A	10.85	8320.7	0.48	45.83%	0.70	22.6	15.5	买入	买入
深振业	10.3	462.6	0.55	38.49%	0.77	18.6	13.4	买入	买入
招商地产	25.88	476.0	1.01	48.86%	1.50	25.6	17.2	买入	买入
深天健	6.7	149.0	0.35	-41.00%	0.21	19.0	32.1	买入	买入
金融街	11.8	1706.7	0.45	15.56%	0.52	26.2	22.7	买入	买入
渝开发	12.21	226.5	0.18	38.18%	0.25	66.3	48.0	持有	持有
广宇发展	7.97	430.6	0.23	36.63%	0.31	35.1	25.7	买入	买入
昆百大A	9.9	93.9	0.77	37.29%	1.06	12.8	9.3	买入	买入
海德股份	7.17	107.7	0.21	4.76%	0.22	34.1	32.6	买入	买入
大连友谊	14.61	177.9	0.93	43.26%	1.33	15.7	11.0	买入	买入
荣盛发展	17.43	140.0	0.70	30.00%	0.91	24.9	19.2	买入	买入
合肥城建	15.41	21.4	0.68	51.69%	1.03	22.6	14.9	买入	买入
世联地产	36.2	25.6	0.93	17.85%	1.10	38.7	32.9	买入	买入
保利地产	25.24	1051.9	0.90	47.16%	1.33	27.9	19.0	买入	买入
冠城大通	13.22	503.3	0.45	75.85%	0.79	29.3	16.6	买入	买入
海泰发展	7.09	248.3	0.24	0.21%	0.24	29.8	29.7	买入	买入
建发股份	11.64	781.2	0.71	13.30%	0.80	16.4	14.5	买入	买入
华业地产	6.93	471.1	0.16	-27.89%	0.12	42.7	59.2	持有	持有
北京城建	16.62	389.5	0.73	11.03%	0.81	22.9	20.6	买入	买入
华发股份	17.94	618.4	0.92	19.55%	1.10	19.4	16.2	买入	买入
金地集团	13.66	562.7	0.68	19.33%	0.81	20.1	16.8	买入	买入
安徽水利	11.4	185.2	0.27	250.71%	0.96	41.8	11.9	买入	买入
外高桥	18.05	127.3	0.18	3.56%	0.19	98.5	95.1	持有	持有
信达地产	8.5	483.2	0.62	23.72%	0.77	13.7	11.1	买入	买入
陆家嘴	24.85	1358.1	0.50	6.94%	0.54	49.6	46.4	买入	买入
天地源	6.1	349.0	0.32	34.61%	0.42	19.3	14.4	买入	买入
中华企业	15.49	748.9	0.44	4.41%	0.46	35.0	33.5	买入	买入
上实发展	13.83	870.9	0.40	10.13%	0.44	34.9	31.7	买入	买入
南通科技	10.86	134.0	0.91	17.19%	1.07	11.9	10.2	买入	买入
张江高科	13.63	582.5	0.62	45.43%	0.90	22.1	15.2	买入	买入

各城市销量环比均明显上升

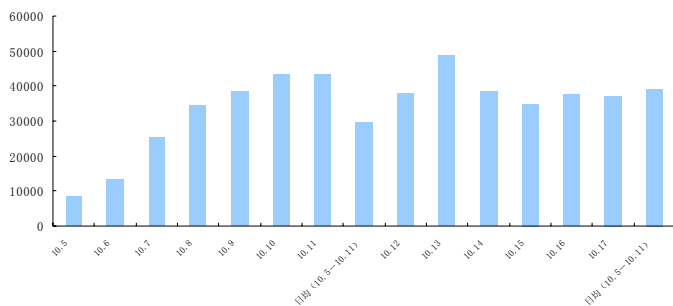
- 我们对比了三大一线城市（10.12-10.17）和（10.5-10.11）期间的日均销量环比变化，均有明显上升。
 - ◆ 北京销售面积环比上升 32%，销售套数上升 37%；
 - ◆ 上海销售面积环比上升 66%，销售套数上升 65%；
 - ◆ 深圳销售面积环比上升 43%，销售套数上升 55%；
- 三大城市中除上海销售面积和套数的环比增长幅度持平外，北京和深圳销售套数增长都超过了销售面积，说明小户型成交比例环比上升，也即市场中的刚性需求占比提高，这能够一定程度消除市场对房价上涨快速挤出刚性需求的担心。虽然投资性购房在 7 月份二套房政策从严后受到一定程度抑制，但目前分析刚性需求仍能够支撑起市场销售。

图表1：销售日均数据环比变化

	北京		上海		深圳	
	面积	套数	面积	套数	面积	套数
10.5	8618	85	40801	345	6232	61
10.6	13264	114	35624	358	7199	93
10.7	25308	200	41494	418	7505	83
10.8	34496	281	39072	384	15270	88
10.9	38326	303	80546	733	18160	220
10.10	43391	359	83481	754	24857	285
10.11	43390	410	86310	835	34829	475
日均（10.5-10.11）	29542	250	58190	547	16293	186
10.12	37788	313	79701	718	26304	320
10.13	48539	509	119958	1157	18994	300
10.14	38459	349			26034	290
10.15	34940	260	90995	846	26418	308
10.16	37595	294	95687	894	21988	264
10.17	37169	336			20272	254
日均（10.12-10.17）	39082	344	96585	904	23335	289
本周环比上周变化	32%	37%	66%	65%	43%	55%

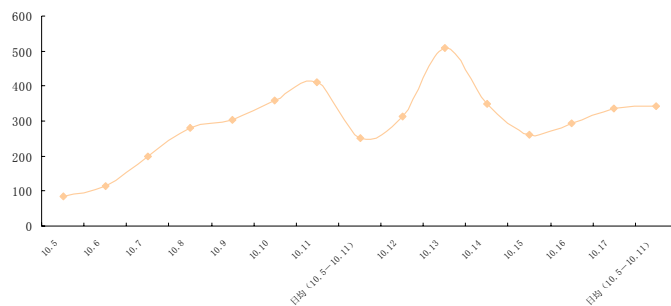
来源：国金证券研究所

图表2：北京住宅销售面积

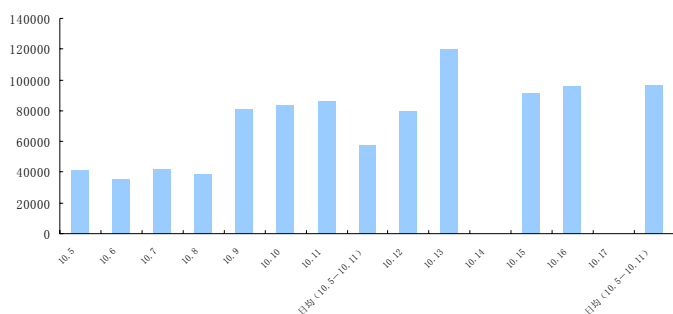


来源：国金证券研究所 北京房管局

图表3：北京住宅销售套数

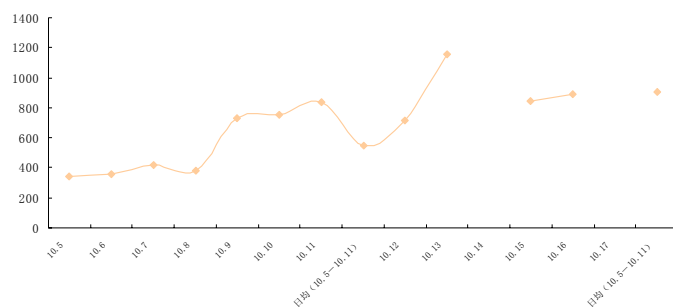


图表4：上海住宅销售面积

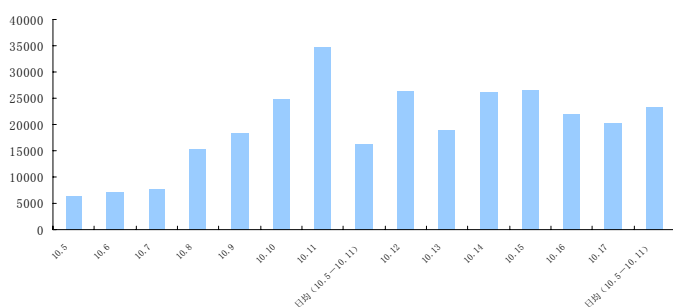


来源：国金证券研究所 上海房管局

图表5：上海住宅销售套数

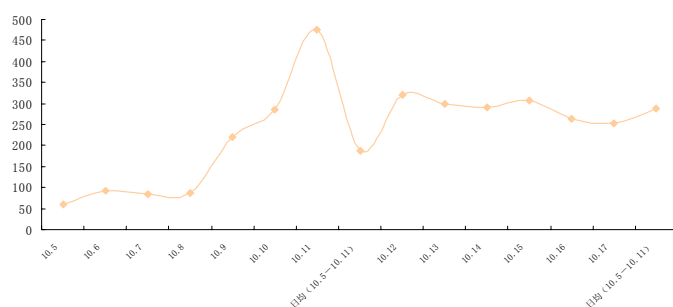


图表6：深圳住宅销售面积



来源：国金证券研究所 深圳房管局

图表7：深圳住宅销售套数



草根调研情况更乐观

- 我们曾在《地产股有下半场》报告中提出国庆后的数据因为统计上的滞后，导致表现出来的数据仍然偏低。尤其是北京，还有国庆期间禁止集体活动的因素，长假期间基本没有新盘上市，预计节后开发商重新推盘后，北京交易量将回升得更为明显。
- 我们实地调研了本周末部份新开楼盘，了解情况印证了我们的观点。多个新开盘项目都实现了较高的去化率，部份楼盘甚至可以用火爆来形容。
 - ◆ 朝阳区太阳星城。推出 147 套，销售 90%，均价 27500 元/平方米。
 - ◆ 朝阳区美利山。推盘 73 套，销售 90%，价格 18000 元/平方米。
 - ◆ 朝阳区华贸城。推盘约 730 套，全部售完，均价 13000，排号客户约 4000 名。
 - ◆ 朝阳区美立方 714 套，均价 12000，全部售罄，排号购房者达到 4000 名。
 - ◆ 海淀区橡树湾。价格 22000 元/平方米，推盘 400 套，全部售罄。
 - ◆ 宣武区第三区。推盘 540 套，全部售罄，均价 16600 元，售楼单位只制作了 1200 张会员卡，意向排号客户约 4000 名。
- 在调研过程中，我们发现市场中自住型购房比例占据绝大多数，例如华贸城和美立方两个开盘量达 700 套以上的项目，所推出产品均为小户型，能达到如此高的去化率和超比例认购意向，说明市场中刚性需求仍在，购房热情犹在。

图表8：美立方售楼现场



来源：国金证券研究所

图表9：朝阳区美立方



来源：国金证券研究所 搜房网

图表10：朝阳区太阳星城



图表11：朝阳区华贸城



来源：国金证券研究所 搜房网

图表12：朝阳区美利山



图表13：宣武区第三区



来源：国金证券研究所搜房网

图表14：海淀橡树湾



投资策略

- 经历第三季度的中场休息后，四季度地产股将在下半场重回舞台，本周在数据上揭开了地产表演的序幕，我们继续维持地产股有下半场的判断，将迎来行业整体机会，一、二线公司都是我们推荐标的。重点公司万科、招商地产、保利地产、金地集团、冠城大通、安徽水利、大连友谊、昆百大、南通科技。

公司投资评级的说明:

- 强买: 预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 20%以上;
- 买入: 预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 10% - 20%;
- 持有: 预期未来 6-12 个月内变动幅度在 -10% - 10%;
- 减持: 预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 10% - 20%;
- 卖出: 预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 20%以上。

行业投资评级的说明:

- 增持: 预期未来 3-6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%以上;
- 持有: 预期未来 3-6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5% - 5%;
- 减持: 预期未来 3-6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

首页三类投资建议图标中反色表示为本次建议, 箭头方向表示从上次的建议类型调整为本次的建议类型。

优化市盈率计算的说明:

行业优化平均市盈率中, 在扣除行业内所有亏损股票后, 过往年度计算方法为当年年末收盘总市值与当年股票净利润总和相除, 预期年度为报告提供日前一交易日收盘总市值与前一年度股票净利润总和相除。

市场优化平均市盈率中, 在扣除沪深市场所有亏损股票后, 过往年度计算方法为当年年末收盘总市值与当年股票净利润总和相除, 预期年度为报告提供日前一交易日收盘总市值与前一年度股票净利润总和相除。

特别声明:

本报告版权归“国金证券研究所”所有, 未经事先书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发, 需注明出处为“国金证券研究所”, 且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。在法律允许的情况下, 我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。